



PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

Nº39, Junio 1999

Instituto Flores de Lemus
Universidad Carlos III de Madrid

LA FORTALEZA DE LA CONSTRUCCIÓN: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS

La construcción sigue manteniendo en los primeros meses del presente ejercicio un fuerte ritmo de crecimiento que supera el ya elevado del pasado ejercicio, especialmente el que tuvo lugar en la segunda mitad. La mayoría de los indicadores disponibles muestra que esta rama de actividad seguirá registrando un elevado dinamismo en el resto del año, con lo que 1999 puede llegar a ser uno de los ejercicios de mayor crecimiento del sector en las tres últimas décadas. No obstante, algunos de los indicadores más recientes del sector empiezan a dar síntomas de agotamiento lo que puede llevar a una ligera desaceleración de su actividad en la segunda parte del actual ejercicio, aunque con crecimientos muy elevados todavía. Esta fortaleza de la construcción descansa, en gran parte, en el dinamismo del subsector de la vivienda y también en el de la obra civil, una vez superado el retroceso que este último atravesó durante 1996 y 1997. Sin embargo, en correspondencia con esta elevada demanda de viviendas y la falta de una respuesta adecuada de la oferta, sus precios están acelerándose de forma importante y creciendo muy por encima del IPC.

I. INTRODUCCIÓN

La información reciente que proporcionan la mayoría de los indicadores disponibles señala que la construcción sigue registrando en los primeros meses del actual ejercicio un fuerte dinamismo, superando incluso el ya muy elevado que mantuvo en 1998. Además, de los últimos datos y de las perspectivas existentes se deduce que el presente ejercicio puede cerrarse con uno de los mejores años del sector en las tres últimas décadas. Esta fortaleza es el resultado de la confluencia de un conjunto de factores favorables, entre los que destacan por su relevancia la fuerte caída de los tipos de interés de los créditos hipotecarios, que ha incentivado la compra de viviendas, y el buen tono general de la economía. Por otro lado, también debe

tenerse en cuenta que la construcción, al ser un sector con bajo grado de exposición a la competencia exterior, no se ha visto tan afectado por la crisis financiera internacional como el resto de las actividades industriales.

La Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) del primer trimestre del presente ejercicio, que por primera vez se ha elaborado de acuerdo con el sistema de cuentas nacionales del SEC-95 con el fin de garantizar la armonización con el resto de los países de la UE, y que tiene a 1995 como año base, confirma plenamente la gran fortaleza por la que atraviesa la rama de la construcción. En efecto, el Valor Añadido Bruto (VAB) de la rama de la construcción en pesetas de 1995, en términos de ciclo- tendencia, que es la única de las tres formas en las que se publica

actualmente la nueva CNTR que permite la comparabilidad con el sistema anterior, registró un elevado crecimiento durante el primer trimestre del actual ejercicio al alcanzar una tasa de variación interanual del 10,2 %, cifra que supone un fuerte aumento sobre el trimestre anterior (8,6 %). Con este resultado, el proceso de crecimiento acelerado que la construcción viene manteniendo se prolonga ya casi por tres años. La nueva contabilidad estima para 1998 un crecimiento medio anual del VAB de esta rama de actividad del 6,5 %, medio punto porcentual por encima del calculado en su día por el sistema anterior de cuentas nacionales (SEC-79) y algo más de cuatro puntos superior al registrado en 1997; a su vez, el perfil de crecimiento mantenido a lo largo del año fue fuertemente alcista.

El vigoroso ritmo expansivo mostrado por la construcción en los últimos trimestres contrasta con el tono de suave desaceleración que viene mostrando el PIB y, especialmente, con la amortiguación que se observa en los crecimientos de las restantes ramas industriales y con el retroceso que está registrando, en los tres últimos trimestres, la rama agraria y pesquera. Solo los servicios mantienen un cierto dinamismo, pero con tasas significativamente más bajas. No obstante, cabe recordar que la construcción suele tener una intensidad cíclica muy elevada y superior a la de los restantes sectores de actividad, por lo que suele ser normal que en las fases expansivas registre tasas de variación elevadas y superiores a las de las restantes ramas de actividad y, por el contrario, en las etapas contractivas dichas tasas suelen ser bajas y más reducidas que en el resto.

Si la actual fase expansiva prosigue en el segundo trimestre del presente ejercicio, lo que está garantizado a tenor de la evolución de sus principales indicadores contemporáneos, serán ya prácticamente tres años de expansión del sector. Por ello, la

actual fase expansiva puede llegar a ser una de las más duraderas de la construcción en los últimos treinta años. Ello es así, dado que los ciclos de la construcción en España suelen presentar una duración media en torno a cuatro años, con una cierta simetría en ambas fases cíclicas, dos años de duración media en las fases alcistas y un tiempo similar en las recesivas.

El VAB de la construcción llegó a representar en 1997 el 6,9 % del PIB y en el pasado ejercicio esta participación aumentó ligeramente alcanzando el 7,0 %. Por su parte, la aportación al crecimiento del PIB fue de 0,2 puntos porcentuales en 1997, duplicándose en 1998. A tenor de la evolución del VAB de la construcción y del PIB en el primer trimestre del presente ejercicio y de la prevista para el resto del año, cabe esperar que tanto la aportación de esta rama de actividad al crecimiento del PIB como su peso relativo pueden seguir aumentando también en 1999. En cualquier caso, debe destacarse que estas cifras sobre la participación de la construcción en el PIB no reflejan con precisión su importancia real dentro del total de la economía, ya que este sector tiene un efecto multiplicador importante y muy superior al de las restantes ramas de actividad.

Desde la óptica de la demanda, la construcción se considera como parte de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF), dado que tanto la edificación residencial como la no residencial además de elevar el PIB del período corriente aumentan el potencial de crecimiento futuro. Desde esta perspectiva, la inversión en construcción registró también un elevado crecimiento en el primer trimestre del actual ejercicio, alcanzando una tasa de crecimiento interanual a precios constantes de 1995 y en términos de ciclo-tendencia del 10,4%. Esta tasa es 1,2 puntos mayor que la correspondiente al trimestre anterior y la más alta de la actual fase alcista que atraviesa la inversión en construcción. En el conjunto de

1998 experimentó un crecimiento medio anual de 6,9%, frente al 2,1% del año anterior; su perfil intraanual presentó siempre una evolución ascendente. Este proceso de fuerte aceleración que viene registrando la FBCF de la construcción contrasta con el perfil de práctica estabilización que muestran las tasas de inversión en bienes de equipo, aunque éstas mantienen todavía niveles muy elevados.

La fuerte pujanza de la construcción también se deduce de la observación de los últimos datos, referidos al primer trimestre del actual ejercicio, que estima la Encuesta de la Coyuntura Industrial de la Construcción (ECIC) que elabora el Ministerio de Fomento. Para este período, y según datos todavía provisionales, la citada encuesta arroja un crecimiento interanual del valor real de los trabajos realizados por las empresas constructoras del sector del 11,5%, superando en 1,3 puntos el del último trimestre del pasado ejercicio, lo que supone el mantenimiento de la tendencia alcista que esta variable viene registrando desde hace más de dos años. Esta tasa, así como la estimada para todo 1998 (7,7 %) son ligeramente mayores que las del VAB y la FBCF de la construcción anteriormente comentadas para esos periodos. En términos de su crecimiento subyacente, este sector alcanzó una tasa del 10,0 %, cifra ligeramente inferior a la del trimestre anterior en el que se alcanzó el máximo de la actual fase expansiva (10,2 %).

El análisis de algunos indicadores del mercado laboral también muestran el fuerte vigor que registra el sector de la construcción. Así, las afiliaciones a la Seguridad Social realizadas en 1998 en esta rama de actividad crecieron a un ritmo anual del 13,5 %, ocho puntos más que en el año anterior, y muy por encima de la tasa anual del total de afiliaciones realizadas en el conjunto de los sectores (5,9 %). El perfil intraanual fue siempre alcista alcanzando una tasa de variación interanual del 16,4 % en el cuarto trimestre del año; durante los primeros

seis meses del presente ejercicio sigue manteniendo un ritmo muy alto pero con ciertos síntomas de amortiguación, en el primer trimestre registró una tasa de variación interanual del 16,3 % y en el segundo del 15,9 %. El paro registrado del sector también está descendiendo a un ritmo anual muy elevado en junio (-21,2 %) y muy por encima del de los restantes sectores. No obstante, en los últimos meses dicha tasa de descenso está mostrando una suave ralentización.

Los datos de ocupación de la EPA quedan invalidados temporalmente para seguir la coyuntura, ya que los últimos cambios para su adaptación a la normativa Comunitaria han provocado una importante ruptura de la serie de empleo. No obstante, en la nueva CNTR se ha comenzado a publicar el empleo equivalente a tiempo completo por ramas de actividad; las estimaciones de este indicador para la construcción arrojan un mensaje similar al de la afiliación a la Seguridad Social que se acaba de comentar.

En correspondencia con el elevado dinamismo de la construcción y la fortaleza de su demanda de empleo, los salarios han crecido muy por encima de la media. En efecto, según la Encuesta de Salarios, los pagos totales por persona aumentaron en el pasado ejercicio en este sector a una tasa media anual del 3,3 % y en el primer trimestre del año actual crecieron a un ritmo interanual del 3,7 %. Estas tasas son significativamente más elevadas que las del total de sectores que para esos periodos fueron del 2,3 % y 2,1 %, respectivamente. También y como consecuencia de la fuerte demanda del sector, los costes de la construcción, que incluyen mano de obra y materiales, han comenzado a acelerarse en los últimos meses.

La evolución reciente de los principales indicadores contemporáneos de actividad del sector, como el consumo aparente de cemento, y el número de afiliaciones a la Seguridad Social y paro registrado del sector,

anteriormente comentados, han mostrado un ritmo intenso en el segundo trimestre del actual ejercicio (ver cuadro), por lo que cabe esperar que en este período la construcción haya seguido evolucionando con gran dinamismo, aunque estos comienzan a dar ciertos síntomas de agotamiento. Por otro lado, los principales indicadores adelantados del sector, entre ellos los visados de dirección de obra y la licitación oficial, siguieron creciendo a buen ritmo en el primer bimestre del actual ejercicio, lo que anticipa el mantenimiento de un gran dinamismo en la segunda mitad del ejercicio actual y posiblemente en el año próximo. A la hora de identificar los factores que se encuentran detrás de la gran fortaleza de esta fase expansiva de la construcción, que puede ser una de las más intensas y duraderas de las tres últimas décadas, se observa la confluencia varios factores de diversa índole. Por su relevancia deben destacarse el buen tono general de la actividad económica, que está impulsando tanto la actividad residencial como la no residencial, la progresiva e intensa reducción de los tipos de interés y la mejora de la renta de las familias, derivada de la fuerte creación de empleo.

II. LA CONSTRUCCIÓN EN EDIFICACIÓN

A la hora de analizar con cierto nivel de desagregación el sector de la construcción se debe recurrir a la ECIC, dado que la CNTR no proporciona este tipo de información. Atendiendo a los diferentes subsectores, esta encuesta estimó para el pasado ejercicio de 1998 crecimientos elevados, tanto en edificación residencial como en no residencial. El valor de los trabajos, en términos reales, realizados por las empresas constructoras en el sector de la edificación alcanzó un crecimiento medio anual del 7,6 %, casi tres puntos mas que en el año anterior, mostrando un perfil siempre alcista a lo largo del año. Dentro de este sector, el segmento residencial fue el de mayor dinamismo.

La información más reciente procedente de la ECIC, referida al primer trimestre del presente ejercicio, indica que la edificación continúa exhibiendo una gran fortaleza al registrar una tasa de variación interanual del 12,5 %, la mas alta del actual ciclo expansivo. En términos del crecimiento subyacente la tasa máxima se alcanzó en el cuarto trimestre del pasado año (10,8 %) y en el primero de este año se aprecia una cierta atenuación del ritmo de crecimiento. Hasta la fecha solo se dispone de información provisional de la citada encuesta, por lo que no se conoce el desglose de la edificación para el primer trimestre del año en los sectores de construcción residencial y no residencial.

II.1 Edificación Residencial

Tras la atenuación que la inversión en viviendas experimentó en el ritmo de crecimiento en 1997, en 1998 se recuperó registrando tasas de variación muy altas y sostenidas. La construcción de viviendas como se ha mencionado anteriormente, fue el segmento más dinámico de la actividad constructora en el pasado ejercicio y de acuerdo con los datos proporcionado por la ECIC, el valor de los trabajos realizados por las empresas en la construcción de viviendas, en términos reales, alcanzó un crecimiento medio anual del 8,8 %, 3,6 puntos porcentuales más que el año anterior, manteniendo a lo largo del año una tendencia fuertemente alcista.

En los dos últimos trimestres del pasado ejercicio, los crecimientos interanuales fueron muy elevados, del 11,7 % en el tercero y del 10,1 % en el cuarto. En concreto, la tasa del tercero superó la del anterior máximo cíclico (11,2 %) que tuvo lugar en el primer trimestre de 1995. En términos del crecimiento subyacente, la tasa máxima de la actual fase expansiva se sitúa en el primer trimestre del presente ejercicio (12,8 %),

superando ligeramente la de los dos trimestres precedentes.

Todavía no se dispone de datos de la ECIC sobre la construcción de viviendas para los meses transcurridos del año en curso pero de la evolución reciente de sus indicadores adelantados todo hace presagiar que en el presente ejercicio sigue mostrando una gran fortaleza. Así, los visados de obra nueva de superficie a construir en vivienda, procedente del Colegio de Aparejadores y Arquitectos Técnicos, registró en el primer bimestre del año actual un ritmo de crecimiento muy elevado, un 32,3 % frente al 16,8 % del mismo período del año anterior. En el mismo sentido apunta el fuerte crecimiento de las viviendas iniciadas en el pasado ejercicio. Este elevado dinamismo, además de garantizar un fuerte ritmo de actividad de la construcción en los últimos trimestres también garantiza su continuidad en los próximos.

Detrás de esta fuerte presión de la demanda de viviendas se encuentran varios factores entre los que merece una distinción especial la fuerte caída de los tipos de interés hipotecario y la elevada creación de empleo que ha mejorado la renta de los hogares. Por otro lado, otros factores han podido estimular la construcción de viviendas, como la utilización de la vivienda como un activo alternativo en el que materializar la riqueza obtenida de las altas rentabilidades de algunos activos financieros con riesgo y también el fuerte aumento de la inversión extranjera en inmuebles, especialmente en algunas zonas costeras. Este conjunto de factores ha facilitado el acceso a la vivienda, a pesar del aumento de los precios relativos, y ha elevado la demanda de las mismas por encima del stock existente, pudiéndose observar máximos históricos en el ritmo de iniciación de viviendas.

En correspondencia con esta fuerte presión de la demanda de viviendas, sus precios que

mantenían crecimientos muy moderados desde 1991 volvieron a repuntar en 1997 y desde este año siguen un crecimiento acelerado que supera ampliamente la tasa de inflación. Según datos del Ministerio de Fomento, el metro cuadrado de la vivienda nueva registró en 1998 un crecimiento medio anual del 7,4 %, frente al 3,3 % del año anterior, reflejando una fuerte aceleración a lo largo del año. En el cuarto trimestre de ese año, dicho ritmo de avance anual fue del 10,1 % y en el primero del actual ejercicio dicho proceso de aceleración continúa, al mostrar una tasa de avance anual del 10,8 %. Diversas sociedades privadas de tasación también ponen de manifiesto esta aceleración de los precios de la vivienda.

Si prosigue el actual proceso de fuerte crecimiento de los precios que está registrando tanto la vivienda nueva como antigua, puede llegar a frenar bruscamente la actual fase expansiva que atraviesa este subsector de la construcción, dado que puede contrarrestar otros factores favorables a la demanda de viviendas y acentuar el esfuerzo de acceso a la misma de los posibles compradores, en especial para aquellos hogares que accedan por primera vez a la vivienda, y producir a corto plazo una retroacción de la demanda y la consiguiente recesión del sector.

Dado que tanto los costes de mano de obra como de materiales de la construcción mantienen cierto tono de moderación, con tasas negativas en los materiales aunque crecientes en los últimos meses, el factor fundamental del encarecimiento del precio de la vivienda no es otro que la escasez de suelo urbanizable que hace que la oferta de viviendas no tenga una respuesta rápida a las nuevas condiciones de la demanda. Por ello, se hace necesario que los ayuntamientos aumenten la oferta de suelo urbano. En el reciente Real Decreto Ley 6/1999, de 16 de abril, de Medidas Urgentes de Liberalización e Incremento de la Competencia se contempla

una reducción de los costes arancelarios de notarios y registradores de la propiedad en los prestamos y compraventa de viviendas. Dado el reducido peso que estos elementos de costes tienen en el precio final de la vivienda su efecto sobre el mismo será meramente testimonial.

II.2 Edificación no Residencial

Tras varios años de retroceso en el primer lustro de los noventa, la edificación no residencial comenzó a mejorar alcanzando tasas anuales positivas en la segunda mitad de 1996 aunque mostrando un débil dinamismo en la actual fase expansiva, lo que contrasta con la fortaleza que exhibe la construcción de viviendas. Su tasa de crecimiento medio anual en 1998 fue del 5,5 %, 1,7 puntos más que en el año anterior. No obstante, en el último trimestre del pasado año, último dato disponible en el momento de redactar este informe, registró un crecimiento interanual muy elevado (13,2 %).

En términos del crecimiento subyacente, la actual fase expansiva se prolonga ya desde el primer trimestre de 1996 y en el último trimestre de 1998 se alcanzó la tasa de crecimiento más alta de esta etapa cíclica y de la década de los noventa.

La debilidad de la actividad de este segmento de la construcción, que viene observándose en los últimos años, contrasta tanto con la fortaleza de la actividad económica general como con la elevada utilización de la capacidad productiva registrada en esos años. Por otro lado, el nivel de actividad de este sector estimado por la ECIC, a través de los trabajos realizados por las empresas, no responde a los elevados niveles de la cartera de pedidos que viene estimando en los dos últimos años la Encuesta de Opiniones Empresariales que elabora el Ministerio de Industria y Energía, tanto en construcción industrial como en servicios.

III. INGENIERÍA CIVIL

Según datos provisionales de la ECIC, en el primer trimestre de 1999 el valor de los trabajos realizados por las empresas en ingeniería civil, en términos reales, registró un elevado crecimiento interanual (10,8 %), prolongando la tendencia alcista iniciada en el cuarto trimestre de 1997. En el pasado ejercicio su crecimiento medio fue del 8,9 %, frente al retroceso del -2,4 % de un año antes. Este subsector creció a tasas interanuales de variación negativas desde el cuarto trimestre de 1995 hasta el tercero de 1997, lo que obedeció, en gran parte, a la política de contención del gasto público con el fin de cumplir los criterios para entrar en la moneda única.

El crecimiento subyacente de este subsector viene mostrando una senda alcista desde el primer trimestre de 1997 y en el primero del actual ejercicio su tasa fue del 10,2 %, la mas alta de la actual fase cíclica. Las perspectivas apuntan a que este sector puede prolongar su etapa expansiva durante el presente ejercicio y mantener un elevado dinamismo el próximo. En la actual etapa cíclica de la construcción, la obra civil es el subsector en el que la recuperación se muestra mas fuerte, lo que es coherente con su mayor intensidad cíclica, dado el elevado grado de discrecionalidad del gasto público en infraestructuras y su estrecha relación con el ciclo económico.

IV. PERSPECTIVAS

Como se ha mencionado anteriormente, en el primer trimestre del presente ejercicio continuó la tendencia alcista que la construcción había mantenido en 1998 y que probablemente ha podido continuar en el segundo trimestre, si bien con menor empuje, a tenor de la evolución reciente de sus indicadores adelantados y contemporáneos; algunos indicadores como las afiliaciones a la Seguridad Social en la construcción, el

consumo aparente de cemento y el paro registrado parecen haber iniciado una suave y tenue desaceleración que se traducirá en una reducción del ritmo de avance anual de esta actividad en el segundo semestre del actual ejercicio.

El conjunto de predicciones realizadas apuntan a que en 1999, la construcción continuará liderando el crecimiento con una tasa media anual mas alta que en 1998, que puede situarse en el entorno del 10,0 %. Sin embargo, contrariamente a lo ocurrido en ese año, el perfil será alcista en la primera parte del ejercicio y descendente en la segunda mitad. Por contra, la actividad industrial seguirá desacelerándose y el terciario mantendrá un proceso de ligera moderación de sus tasas de crecimiento.

De los diferentes subsectores de la construcción, el que mantendrá ritmos de crecimiento mas elevados será el de la obra civil, lo que se deduce del gran volumen de la obra licitada en el pasado ejercicio. De acuerdo con las previsiones puede alcanzar un crecimiento medio anual del valor de los trabajos realizados, en términos reales, ligeramente por encima del 10,0 %, con unas tasas de variación interanual, prácticamente, estables a lo largo del año.

La construcción de viviendas es previsible que continúe con gran dinamismo en 1999, pero probablemente su máximo crecimiento se alcance en la primera mitad del presente ejercicio, amortiguando con posterioridad sus ritmos de avance. Con ello, el protagonismo

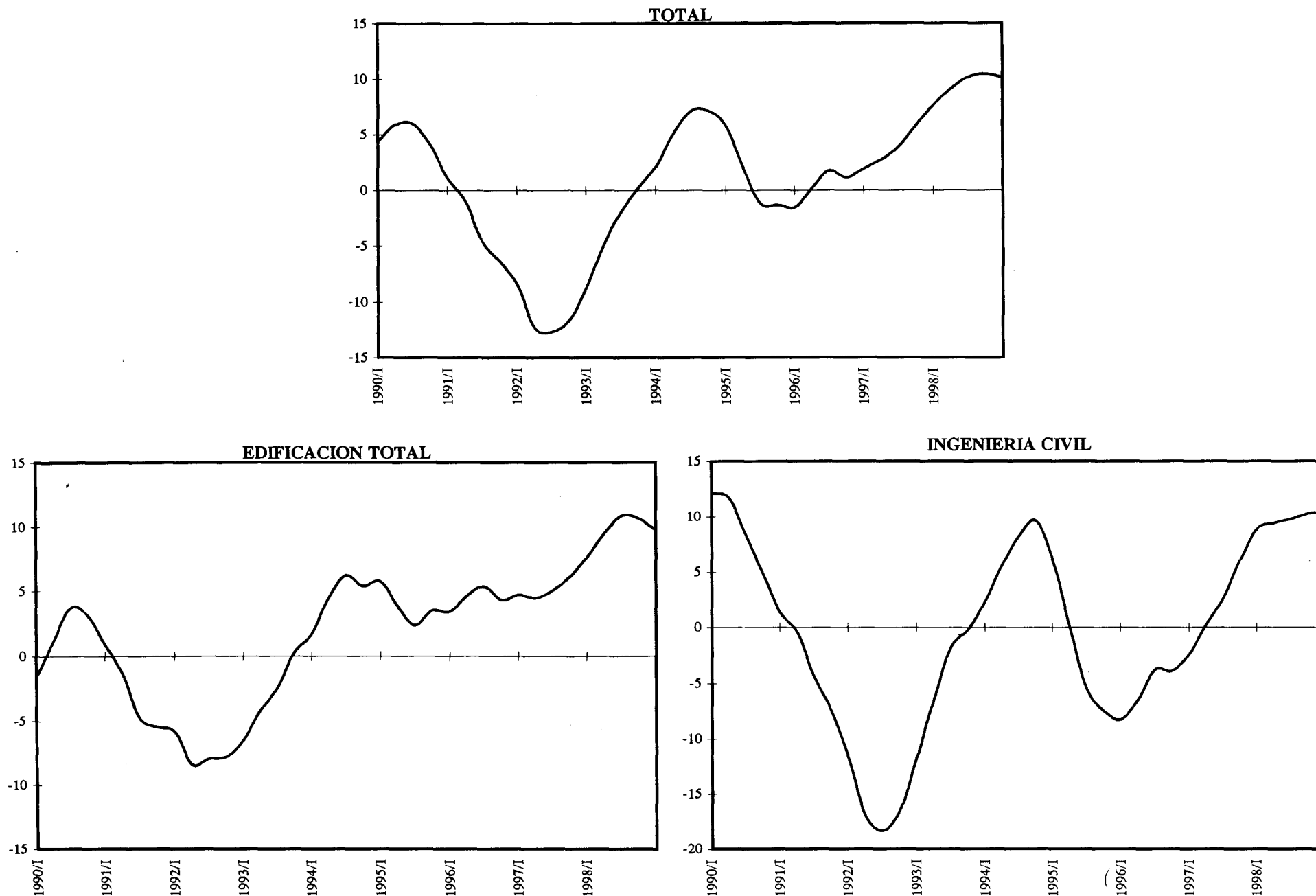
ejercido por este sector en 1998 como elemento dinamizador del sector de la construcción lo traspasará a la obra civil. En términos del crecimiento medio anual puede alcanzar una tasa tres puntos superior a la de 1998, es decir, del 11,8 %, este fuerte ritmo de avance se deriva tanto del gran número de viviendas iniciadas en el pasado ejercicio como del de visados de dirección de obra nueva realizados por el Colegio de Arquitectos. La desaceleración prevista en la segunda mitad del presente ejercicio continuará en el año 2000.

Los precios de la vivienda nueva es previsible que sigan aumentando en 1999, pero en mucha menor medida que lo hicieron en el pasado ejercicio, tanto el precio del suelo como el de los materiales de construcción son factores que continuarán presionando dicho precio final de la vivienda. No obstante, el aumento de la oferta de viviendas en 1999, derivado del alto número de viviendas iniciadas en el año anterior, tenderá a moderar los precios. En cualquier caso, si el proceso de aceleración de estos precios continúa puede producir una retroacción de la demanda y una desaceleración de la actividad del sector.

Finalmente, en cuanto a la edificación no residencial se espera que evolucione con cierta atonía en coherencia con la previsible ralentización de la actividad económica.

Junio 1999

Crecimiento Subyacente, T(4,4) centrada



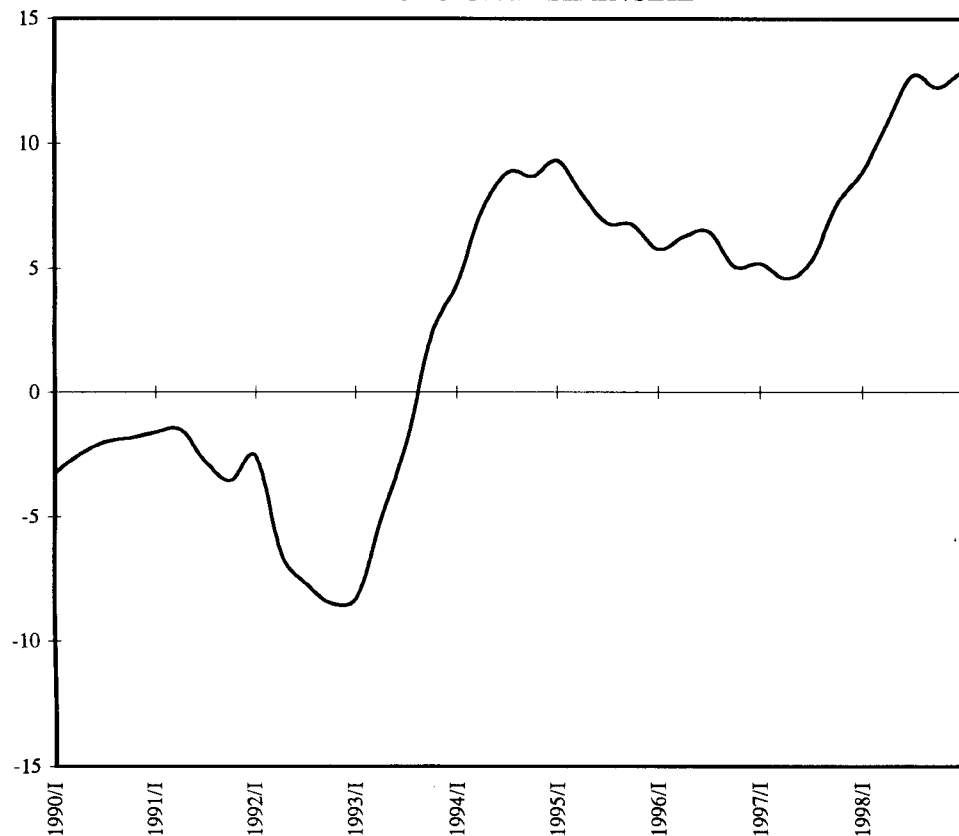
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Fomento.

Fecha: Junio de 1999.

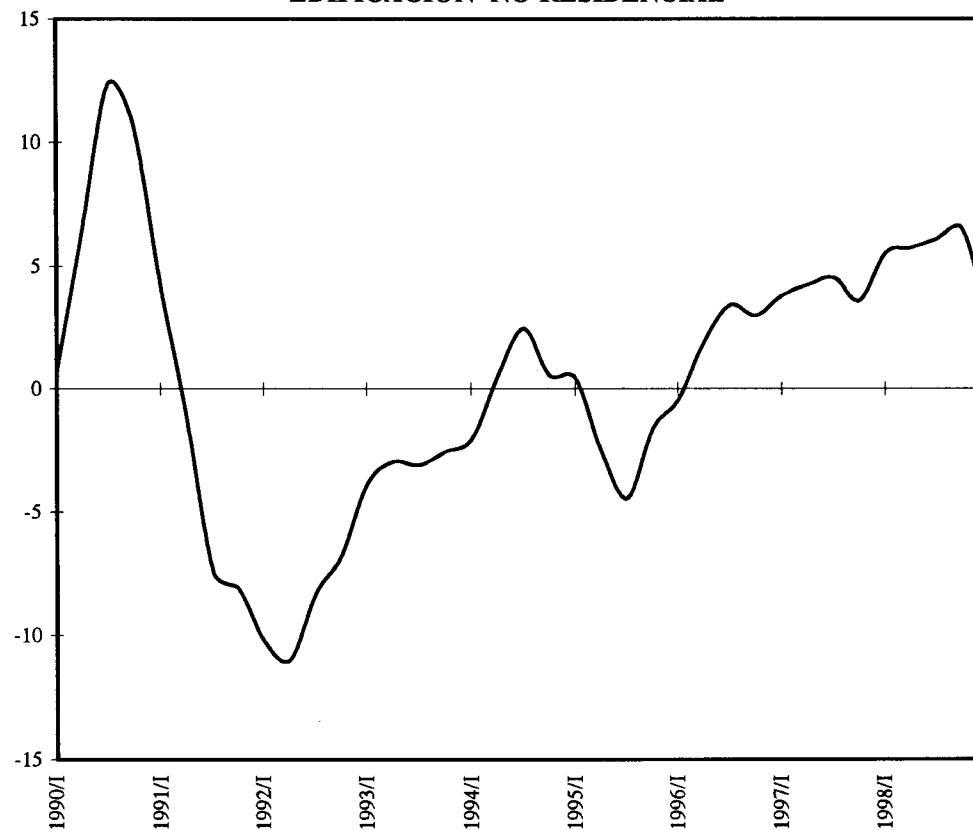
VALOR TRABAJOS REALIZADOS POR LAS EMPRESAS EN EDIFICACIÓN
Crecimiento Subyacente, T (4,4) centrada (%)

Gráfico 2

EDIFICACIÓN RESIDENCIAL



EDIFICACIÓN NO RESIDENCIAL



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Fomento.
Fecha: Junio de 1999.

(Variación anual en %)

	1997	1998	1998			1999	
			II	III	IV	I	II
Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) (Rama Construcción)							
- VAB (1)	2,4	6,5	5,7	6,7	8,6	10,2	-
- FBCF (1)	2,1	6,9	6,1	7,6	9,2	10,4	-
- Empleo equivalente a tiempo completo	3,0	7,3	6,2	8,5	11,8	11,6	-
Afiliaciones a la S.S.	5,5	13,5	12,0	13,0	16,4	16,3	15,9
Paro registrado	-10,2	-17,4	-15,9	-18,1	-22,5	-22,8	-22,3
Empleo EPA (2)	3,0	3,4	3,6	3,6	3,3	-	-
Consumo aparente de cemento	8,4	15,6	7,9	15,4	20,3	17,3	16,2
Valor de los trabajos en ptas. constantes (ECIC) total	1,9	7,7	6,8	7,8	10,2	11,5	-
- Edificación residencial	5,2	8,8	8,4	11,7	10,1	-	-
- Edificación no residencial	3,8	5,5	3,7	0,5	13,2	-	-
- Obra civil	-2,4	8,9	7,5	9,4	10,1	10,8	-
Licitación oficial (vol.)	2,1	46,9	39,5	39,9	18,2	-19,9	-
Superficie a construir. Visados (3)	17,0	32,2	42,2	42,2	17,1	32,3	-
Índice de clima construcción (ICC) (4)	-23,4	9,8	-5,7	18,2	32,7	22,0	-

(1) Ciclo-tendencia.
(2) En 1999 debido a los cambios metodológicos se produce una ruptura de la serie.
(3) Último dato febrero.
(4) Saldo neto
Fuente: INE, MTASS, MFOM y MINER.

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid*

SUSCRIPCIÓN PARA 1999: 15.000 Ptas. (IVA incluido)

NOMBRE Y APELLIDOS:.....
DIRECCIÓN C.P.
POBLACIÓN
TELÉFONO FAX CORREO ELECTRÓNICO
N.I.F. FECHA

MODO DE PAGO

- ☐ Recibo domiciliado (por favor, envíenme impresos para la domiciliación bancaria)
☐ Adjunto talón bancario nominativo a la Fundación Universidad Carlos III por ptas.....
☐ Transferencia bancaria a la Fundación Universidad Carlos III. C.C.C.: 2096/0630/18/2839372704

Enviar a la atención de Gema Marcelo Llorente, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto "Flores de Lemus", Universidad Carlos III, Dpto. 11.75, Avda. de Madrid, 126 – 28903 GETAFE (MADRID). Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 91-624.98.89, fax 91-624.93.05 o por correo electrónico en la dirección laborat@est-econ.uc3m.es

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES
DE PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

- La demanda externa en el contexto económico actual (nº 38, Mayo 1999).
- Prosigue la desaceleración de la actividad industrial (nº 37, Abril 1999).
- La desaceleración en la generación de puestos de trabajo: situación actual y perspectivas (nº 36, Marzo 1999)
- La fortaleza de la economía española. Situación y perspectivas (nº 35, Febrero 1999).
- La pujanza actual del sector de la construcción. Perspectivas. (nº 34, Enero 1999).
- La desaceleración de la demanda externa neta: situación actual y perspectivas. (nº 33, Diciembre 1998).
- La moderación de la actividad industrial. (nº32, Noviembre 1998).
- La aceleración del sector de la construcción en la actual coyuntura. (nº31, Octubre 1998).
- La moderación del sector exterior: situación actual y perspectivas. (nº30, Septiembre 1998).
- El mercado laboral ante los nuevos retos de la crisis financiera actual. (nº 29, Agosto 1998).
- Actividad económica: perspectivas de moderación de los crecimientos. (nº 28, Junio 1998).
- El dinamismo del sector exterior. Situación actual y perspectivas. (nº 27, Mayo 1998).
- El sector industrial en la coyuntura actual. Perspectivas para 1998. (nº 26, Abril 1998).
- Mercado laboral y actividad productiva: una perspectiva. (nº 25, Marzo 1998).
- La expansión del comercio exterior y de la actividad productiva. (nº 24, Febrero 1998).
- Perspectivas de la economía española para 1998-1999: estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada (nº 23, Enero 1998).
- El Dinamismo de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 22, Diciembre 1997).
- Crecimiento económico y generación de empleo: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998 (nº 21, Noviembre 1997).
- La recuperación del sector de la construcción: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 20, Octubre 1997).
- El favorable comportamiento del sector exterior. Balanza de pagos: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 19, Septiembre 1997).

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA
FUNDACIÓN UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**